




USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

Facultad de Ciencias económicas
Licenciatura en Administración Bancaria



Trabajo Final
Lic. en Administración Bancaria

Criterio de análisis corporativo

Aplicado a una empresa vitivinícola que cotiza en bolsa

USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

Autor: Renata ARANDA JONES

Tutor: Dr. Jorge Alberto Costa

Reconquista
Junio de 2014

AGRADECIMIENTOS

A Dios.

A mi pequeña familia.

A la todos los profesores de la USAL que
intervinieron en mi formación.



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

INDICE DE CONTENIDOS

Agradecimientos.....	2
Resumen Ejecutivo.....	5
1 Capítulo I Introducción al argumento de estudio.....	7
1.1 Planteamiento del problema.....	7
1.2 Hipótesis de la investigación.....	8
1.3 Objetivos del trabajo.....	8
1.3.1 Objetivo principal.....	8
1.3.2 Objetivos específicos.....	8
1.4 Justificación del estudio.....	8
1.5 Diseño metodológico.....	9
1.6 Marco teórico conceptual.....	10
2 Capítulo II Metodología para la evaluación empresarial.....	12
2.1 Generalidades de la finanzas.....	13
2.2 Análisis fundamental.....	14
2.3 Enfoques alternativos de valoración.....	15
2.4 Métodos de valuación de empresas.....	16
2.4.1 Métodos contables.....	16
2.4.1.1 Método patrimonial contable.....	16
2.4.1.2 Método de valor contable regularizado.....	17
2.4.1.3 Método de valor de liquidación.....	17
2.4.1.4 Método de valor sustancial.....	17
2.4.2 Métodos basados en la plusvalía.....	18
2.4.2.1 Método clásico.....	18
2.4.2.2 Método de la doble tasa.....	18
2.4.2.3 Método indirecto.....	18
2.4.2.4 Método de la compra de resultados anuales.....	19
2.4.2.5 Método de la Unión de Expertos Europeos.....	19
2.4.2.6 Método de la capitalización de beneficios.....	19
2.4.2.7 Método anglosajón.....	19
2.4.3 Métodos basados en los dividendos.....	19
2.4.3.1 Método de la rentabilidad del beneficio.....	20
2.4.3.2 Método de la rentabilidad del dividendo.....	20
2.4.3.3 Método de Gordon-Shapiro.....	20
2.4.4 Métodos de descuento de flujos (DCF).....	20
2.4.4.1 Free Cash Flow.....	21
2.4.4.2 Costo de capital.....	23
2.4.4.3 Valor continuo.....	25
2.4.5 Métodos de valoración por múltiplos comparables.....	27
2.4.5.1 PER.....	28

2.4.5.2 P/BV.....	28
2.4.5.3 Precio/EBIT.....	28
2.4.5.4 Precio/EBITDA.....	29
2.4.5.5 PS.....	29
2.4.5.6 Precio/Flujo de caja operativo.....	29
2.4.5.7 Precio/Flujo de caja del capital.....	29
2.4.5.8 Rentabilidad por dividendo.....	29
2.4.5.9 Dividendos/Ganancias netas.....	29
2.4.5.10 Otros ratios de valoración.....	30
2.4.5.11 Ratios específicos por sector.....	30
2.4.6 Métodos de ratios comparables.....	30
2.5 Análisis horizontal y análisis vertical.....	33
2.5.1 Análisis horizontal o de tendencia.....	33
2.5.2 Análisis vertical o de porcentuales.....	33
2.6 Punto de equilibrio.....	34
3 Capítulo III Introducción a la corporación.....	35
3.1 Generalidades.....	35
3.1.1 Introito breve.....	35
3.1.2 Trazabilidad.....	37
3.1.3 Instalaciones de la bodega.....	37
3.1.4 Leadership.....	37
3.2 Sector vitivinícola.....	37
3.2.1 Datos del sector.....	38
3.3 Perspectivas futuras.....	39
3.3.1 El cambio climático.....	41
3.4 Estrategia y posicionamiento actual de Bodegas Esmeralda.....	42
3.5 Otras estipulaciones favorables.....	43
3.6 Resumen de los últimos 10 años del vino argentino.....	43
4 Capítulo IV Análisis competitivo.....	45
4.1 Análisis FODA.....	45
4.1.1 Fortalezas.....	45
4.1.2 Oportunidades.....	46
4.1.3 Debilidades.....	46
4.1.4 Amenazas.....	46
4.2 Fuerzas competitivas de Porter.....	47
5 Capítulo V Análisis financiero de Bodegas Esmeralda.....	48
Conclusiones.....	65
Índice de cuadros.....	68
Bibliografía.....	69
ANEXO I Balances ESME.BA 2005-2012.....	70
ANEXO II La realidades de las empresas vitivinícolas.....	71
ANEXO III Argentina y Chile, la comparación de dos modelos.....	72

RESUMEN EJECUTIVO

En el escenario económico actual y previendo el futuro, todas las organizaciones, cualquiera sea su tamaño, sector al que pertenecen, las personas que toman decisiones de management, de inversión, financiamiento y distribución de utilidades, otros, con el objeto de agenciar la maximización del valor actual de la empresa, les incumbe el conocimiento pormenorizado de métodos, procedimientos, análisis y nuevas artes en manejo de “humanware” (recursos humanos adaptados y profesionistas a su función), para lograr tal propósito. Desde esta óptica y sobre los principios de las organizaciones llevamos la teoría a la pericia.

El desarrollo de un caso práctico con los métodos de valoración de empresas revela todos los conocimientos adquiridos en el cursado de la carrera, para lo cual nos valemos de toda una gama de técnicas de evaluación financiera con razonabilidad de aplicación según la situación inherente.

Hemos optado por el análisis de una empresa del rubro alimentos y bebidas de nuestro país (Bodegas Esmeralda S.A., de la Pcia. de Mendoza) a los fines de conocer su desempeño empresarial y evolución competitiva en los últimos siete (7) años. Los productos vitivinícolas y sus derivados tienen una amplia demanda heterogénea, con un gran mercado en diferentes lugares en el mundo, lo que hace sugestiva la presentación de este proyecto por su alta viabilidad referencial.

Por derivación, la investigación que se aborda se basa en el análisis económico - financiero de los últimos años de esta empresa, en un contexto de país emergente, con la finalidad de designar alternativas de “management task” (proyectos de gestión) para reducir los márgenes de riegos en las inversiones de la empresa en su propia operatividad y para conocer las ventajas de invertir en activos y deudas de dicha empresa expuesta al mercado. Más allá de todo enfoque técnico, demostramos en esta instancia una alta disposición al trabajo intelectual calificado, de acuerdo a lo fraguado y bajo normas de ética y de responsabilidad formativa profesional.

Palabras claves: Evaluación, mercados financieros, empresa abierta, intercambio, Argentina, sector económico, vitivinícola, denominación de origen.

ABSTRACT

In the present and anticipating the future economic environment, all organizations, whatever their size, sector they belong to, people who make decisions in management, investment, financing and distribution of earnings, other, with the aim of maximizing management the current value of the company, it is incumbent detailed knowledge of methods, procedures, tests and new arts management " humanware " (human resources professionals and tailored to their function), to achieve the purpose. From this point and on the principles of organizations took to the expertise theory.

The development of a case study with the methods of business valuation reveals all the knowledge gained in the career completed, for which we make use of a range of financial evaluation techniques with application reasonableness as the inherent situation.

We have chosen to analyze a company's food and beverage category in our country (Bodegas Esmeralda SA, of the Province of Mendoza) in order to meet their business performance and competitive developments in the last seven (7) years. Wine products and their derivatives have a wide heterogeneous demand, a large market in different places in the world, making suggestive presentation of the project for its high referential viability.

By derivation, the research addresses is based on economic analysis - the last financial year of the company in an emerging country context, in order to designate alternative " task management " (project management) to reduce margins risks on investments of the company in its own operation and for the benefits of investing in assets and debts of the company exposed to the market.

Beyond any technical approach demonstrated in this instance a high willingness to qualified intellectual work, according to the setting and low standards of ethics and professional responsibility training.

Keywords: Evaluation, financial markets, publicly traded company, trade off, Argentina, economic segment, wine appellation.

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN AL ARGUMENTO DE ESTUDIO

En este capítulo buscamos colocar el tema de estudio en el sistema metodológico científico para lograr plantear el problema, argumentando la tarea y buscando las respuestas a los interrogantes a través de penetración en todos los procesos analíticos-financieros, de donde surgen las siguientes fases:

Planteamiento del problema.

Hipótesis de la investigación.

Objetivos del trabajo.

Justificación del estudio.

Diseño metodológico.

Marco teórico.

Estado actual de los aspectos económico-financieros de la industria vitivinícolas.



1.1 Planteamiento Del Problema.

Intrínsecamente en los gobiernos corporativos, en especial dentro de las empresas que cotizan en el mercado de capitales, es fundamental el análisis de la evolución empresarial en el contexto donde está inserta la compañía, sino que también es necesaria una exploración del contexto mundial del sector al que pertenece. De ello tomamos en cuenta las circunstancias definidas por paulatino incremento, en los últimos años, en las exportaciones argentinas de vinos a granel y el deterioro de las correspondiente a los embotellados lo que determina una destrucción de valor agregado en dicho producto, a lo que se suman los datos registrados en el primer trimestre de 2013 que revelan incluso que la exportación de vinos a granel dejó de ser rentable.

El vino es un producto representativo del país en la actualidad, por ello, la merma de mercados que se está engendrando, debido a la contextura mundial y a un gobierno local que no facilita los cánones de comercialización y de producción, además del perjuicio propio del segmento, origina daños asociados a otras industrias que dispensan insumos de manera directa, indirecta y otras, como las pertenecientes al turismo o aquellas que buscan

colocar otros alimentos o productos elaborados en los mercados donde transita en vino con denominación de origen.

1.2 Hipótesis de la investigación.

A mayor grado de especialización en management de adaptación de las empresas vitivinícolas en la Argentina, mayor posibilidad de persistencia en los mercados en el contexto global actual.

1.3 Objetivos del trabajo.

1.3.1 Objetivo Principal:

Plasmar un análisis y valuación económico-financiera de la empresa abierta Bodegas Esmeralda S.A con el propósito de determinar su grado de viabilidad en la realidad contemporánea.

1.3.2 Objetivos Específicos:

- Definir la descripción en general y la estructura corporativa de la compañía.
- Identificar los problemas capitales de la empresa y sus potenciales soluciones.
- Transmitir la importancia del gobierno financiero, divulgando sus principales conceptos, las áreas que lo componen y demostrar la cuantía del desarrollo profesionalista idóneo para el crecimiento de la empresa.
- Exponer un informe explicativo que incluya el diagnóstico de la administración financiera, implementaciones organizativas y cronogramas de crecimiento a futuro, teniendo en cuenta las tendencias globales del sector.

1.4 Justificación del estudio.

Para cualquier organización, el conocimiento de su evolución mercantil, en determinado escenario, es una muestra crucial para lograr maximizar el valor de lo que invierten los accionistas en ella, a través de decisiones correctas, ya que es el sustento organizacional y representan el ingreso financiero más importante en cualquier empresa a través de la operatividad competente de su capital humano, y de la cual la industria del vino no puede evadir si desea persistir a lo largo del tiempo de manera considerablemente provechosa desde el punto de vista de las utilidades que en ese lapso consiga.

Aquí se aplica el concepto de oportunidad de idea o de inversión, en argumento para reparar una necesidad que es atractiva desde el punto de vista económico financiero, para el cual hacemos una observación basada en la agregación de estimaciones, en el análisis